

# SPAZIO E TEMPO: COME DIVERSIFICARE

Nel 1937 esce il film “La grande illusione” del regista Jean Renoir. La trama è caratterizzata da due aspetti entrambi attuali: l’illusione di una pace universale e l’auspicio, anch’esso illusorio, che le persone siano tutte uguali, buone, e caritatevoli. Il film si svolge in ambiente militare durante la prima guerra mondiale: pezzi dello spazio geopolitico europeo contro altri pezzi dello spazio geopolitico europeo.

Più di un secolo dopo, l’Europa si è unificata. Pur con ancora grandi differenze dal punto di vista economico, dal punto di vista finanziario è diventato agevole, grazie all’indice Eurostoxx 50, investire con una sola operazione in tutta Europa. Avete così perso una possibilità di diversificazione tra gli indici dei vari paesi perché questi tendono a salire e a scendere insieme nel corso degli stessi frangenti. Molto lentamente, col passare del tempo, il processo di globalizzazione proseguirà: avremo una unificazione progressiva di tutte le aree geopolitiche del globo e, un po’ alla volta, i mercati tenderanno a essere sempre più correlati, tema di cui ho già parlato.

Resta l’altra grande dimensione per la diversificazione che è il tempo. Potete diversificare acquistando e vendendo i titoli in tempi diversi: facendo cioè delle scelte legate al timing. Qui ci sono ancora molte differenze attribuibili al timing di entrata-uscita dai mercati. Purtroppo la maggioranza delle persone non sa valutare gli intervalli temporali corretti. Provate a guardare la seguente figura:



Cambiamento mensile medio negli ultimi venti anni dell’indice S&P500. Fonte: Bloomberg modificata.

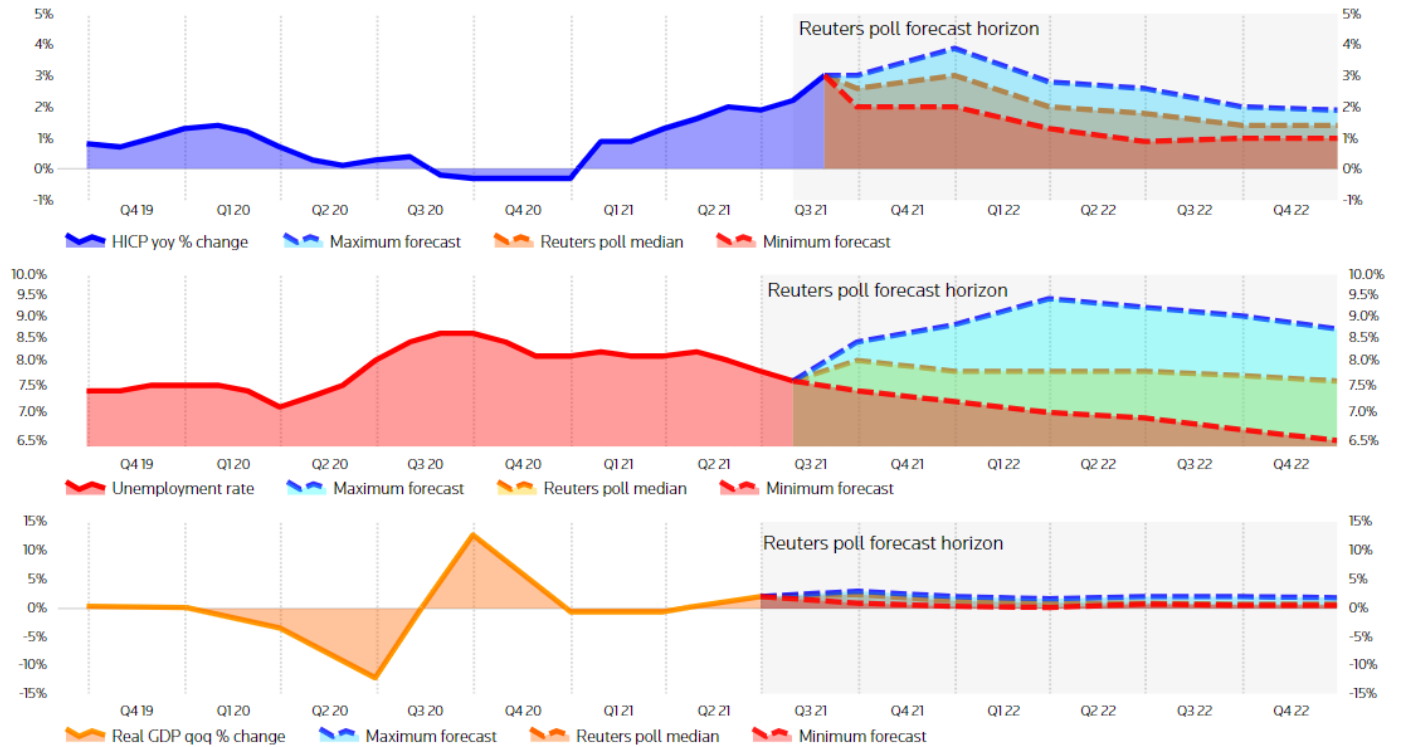
La figura mostra, su un arco temporale di 20 anni, come è andato l’indice S&P500, mese per mese. Non sono differenze da poco.

Il mese che sta per finire, Settembre, è il mese più negativo dell’anno perché l’indice ha perso quasi l’1%, facendo la media dei mesi di Settembre degli ultimi 20 anni: “Settembre nero”. Aprile, invece, è il mese più positivo perché l’indice ha guadagnato quasi il 3%. Una differenza assoluta tra le medie dei due mesi di quasi il 4%, uno scarto più che significativo e non certo dovuto al caso. E’ dovuto alle scelte degli uomini. E qui si pone una questione. Nei dodici mesi dell’anno gli investitori hanno, a quanto pare, stati d’animo diverso. E parlo di stati d’animo perché non possono certo razionalmente supporre di saper prevedere con certezza quel che succederà mese per mese. Eppure, a guardare la figura, si comportano come se lo sapessero. Come mai? Perché qui agisce la prima grande illusione degli investimenti. Essa consiste nel credere che le previsioni a tempi ravvicinati siano più accurate di quelle proiettate nel futuro lontano. Ciò è sempre vero, peraltro, per tutti gli altri futuri della nostra vita. Ma non negli investimenti, unica eccezione. In questo campo, a differenza di tutti gli altri (per esempio nel caso del meteo: il 70% delle volte le condizioni meteo sono quelle del giorno prima e, comunque, a breve sono meglio prevedibili), le previsioni a lungo termine sono più affidabili. Quando salirà l’inflazione? Esattamente non si sa, ma salirà. Quando saliranno i tassi? Esattamente non si sa, ma saliranno. E così via.



**Prof. Paolo Legrenzi**  
Professore emerito di psicologia cognitiva presso l’Università Ca’ Foscari di Venezia

Reuters Poll: Euro zone inflation, unemployment and economic growth outlook

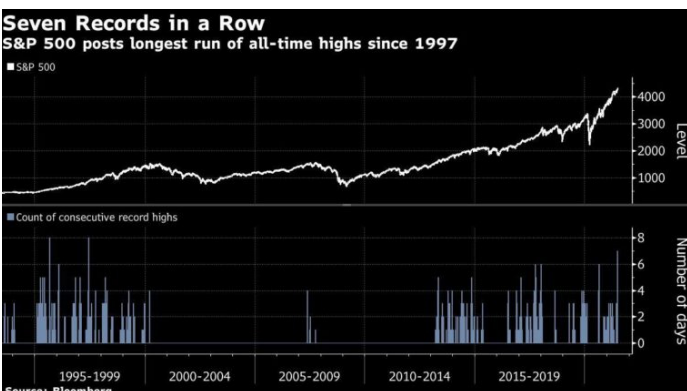


Source: Refinitiv Datastream/ Reuters Polls  
 Poll conducted August 30-Sept 2, 2021  
 Vivek Mishra and Vuyani Ndaba | REUTERS GRAPHICS

Come si vede le previsioni convergono nei valori via via che ci si allontana nel futuro. Lo stesso avviene per i tassi da parte dei diversi membri della Fed. L'opposto delle previsioni con cui abbiamo per solito a che fare nel corso della vita quotidiana. Fonte: Reuters modificata.

L'illusione dei tempi brevi è collegata all'illusione delle previsioni. Questa, a sua volta, dipende dall'illusione della bravura. Sui tempi brevi, alcuni investitori pensano, come talvolta anche i gestori, di essere più bravi degli altri. Ma la bravura in altri campi, dallo sport alla scienza, ha effetti duraturi e costanti nel tempo: per esempio, i campioni di tennis nelle vette delle classifiche mondiali o le squadre di calcio più brave restano a lungo nelle posizioni apicali. Invece in campo finanziario le cose, a breve termine, non funzionano così. Eppure gli uomini creano molte differenze a breve termine, per esempio tra i mesi dell'anno.

Oggi va di moda l'americana Cathie Wood che ha chiamato la sua impresa "Ark", come l'Arca di Noè. Wood dichiara testualmente: "Segui la volontà di Dio, unico modo per avere successo ed essere felice". Affermazione forse blasfema. Se voi infatti considerate le sue scelte come dettate dall'Essere Supremo, constatate che talvolta la sua Divinità la punisce perché, per esempio, il fondo "Ark Innovation" in primavera è crollato del 30%. La verità è più semplice. Essendo divenuta un'icona in tempi di social (statunitensi, invero), molti seguono i suoi consigli e comprano i titoli da lei suggeriti. Cathie Wood è convincente perché accompagna le sue scelte con una marea di spiegazioni disponibili a tutti. L'effetto non è altro che quello del vecchio concorso di bellezza descritto da Keynes: a breve termine vincerà il concorso di bellezza non il fondo migliore (o il viso più bello), ma quello che i più considerano migliore. Purtroppo la bellezza, almeno quella dei concorsi di bellezza keynesiani è purtroppo volatile, a differenza della bellezza della famosa statua di Bernini. Meglio affidarsi dunque al messaggio lasciatoci dallo scultore Gian Lorenzo Bernini: "La verità svelata dal Tempo", come recita l'opera mozzafiato conservata nella Galleria Borghese a Roma. D'altronde Bernini stesso, per pensare e fare la statua, ha impiegato molto tempo: ha cominciato nel 1645 e non aveva ancora finito al momento della sua morte (1680).



Le azioni dello S&P 500 fanno la storia non la cronaca. Nella cronaca dei giorni hanno sbalzi e sussulti, nella storia funzionano per decenni: alla fine del settembre 2021 hanno avuto una corsa più che decennale come si vede dal numero dei record consecutivi. Fonte: Bloomberg modificata.

Così oggi abbiamo solo la statua della Verità, ma non quella del Tempo, che Bernini aveva progettato ma non ha scolpito. La Verità è una donna, con un'espressione curiosa: trattiene nelle proprie mani un piccolo sole, che simboleggia la Verità ormai rivelata, mentre le sue vesti vengono trattenute dall'alto, lasciandola completamente nuda: la pura e incantevole Verità. Bernini non lo sapeva, ma forse era stato anche lui stregato dal Tempo delle scelte finanziarie, quello che funziona sui tempi lunghi, troppo lunghi purtroppo per lui.

**Prof. Paolo Legrenzi**

Laboratorio di Economia Sperimentale  
Paolo Legrenzi (Venezia, 1942) è professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia, dove coordina il Laboratorio di Economia Sperimentale nato dalla partnership con GAM. È membro dell'Innovation Board della Fondazione Università Ca' Foscari.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](http://GAM.com)

**Importanti avvertenze legali:**

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.